

**PENGARUH *SIZE*, INFLASI DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP
RETURN SAHAM SYARIAH DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII)
PERIODE 2015 - 2018**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat Guna
Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis
Islam**

Oleh

Erfina Zahara

NPM. 1651020512

Jurusan : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H/2020 M**

**PENGARUH *SIZE*, INFLASI DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP
RETURN SAHAM SYARIAH DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII)
PERIODE 2015 – 2018**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat Guna
Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis
Islam**

Oleh

Erfina Zahara

NPM. 1651020512

Jurusan : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Vitria Susanti, M.A., M.ec.Dev.

Pembimbing II : Dinda Fali Rifan, S.E., M.Ak.

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1442 H/2020 M

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *size*, inflasi dan suku bunga SBI secara parsial dan simultan terhadap *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia, Indonesia Stock Exchange (IDX), dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumentasi dan *library research*. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling* dengan *cross section* yang terpilih sebanyak 17 perusahaan yang terdaftar dan konsisten berada di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2015-2018 dan *time series* selama 4 tahun. Analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan model *random effect*. Pengolahan data pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan program komputer *Eviews 9*. Hasil penelitian ini secara parsial variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018. Variabel *size* dan suku bunga SBI secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018. Secara simultan variabel *size*, inflasi dan suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.

Kata Kunci : *Size*, Inflasi, Suku Bunga SBI dan *Return* Saham Syariah.

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : ERFINA ZAHARA

NPM : 1651020512

Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Size*, Inflasi dan Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015 – 2018”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *Footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka saya bertanggung jawab sepenuhnya pada penyusun.

Demikian surta pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 10 Oktober 2020

enulis,

ERFINA ZAHARA
1651020512





KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmeh Sukarame Bandar Lampung 35131 telp. (0721) 704030

PERSETUJUAN

Judul Skripsi

**PENGARUH SIZE, INFLASI DAN SUKU BUNGA SBI
TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2015-2018**

Nama Mahasiswa

Erfina Zahara

NPM

1651020512

Program Studi

Perbankan Syariah

Fakultas

Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqasah Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I

Vitria Susanti, M.A., M.ec.Dev.

NIP. 197809182005012005

Pembimbing II

Dinda Fali Rifan, S.E., M.S.Ak

NIP. 199307302018012001

Ketua Jurusan

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy

NIP. 198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmen Sukarampe Bandar Lampung 35131
telp (0721) 704030

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Size, Inflasi dan Suku Bunga SBI terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018”**

disusun oleh, **Erfina Zahara NPM : 1651020512**, Program Studi Perbankan

Syariah, Telah di Ujikan dalam Sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan

Bisnis Islam pada Hari/Tanggal : Senin, 30 November 2020.

TIM PENGUJI

Ketua : Madnasir, S.E., M.Si.

(.....)

Sekretaris : Yeni Susanti, S.Pd., M.A.

(.....)

Penguji I : Femei Purnamasari, S.E., M.Si.

(.....)

Penguji II : Dinda Fali Rifan, S.E., M.Ak.

(.....)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Saifan, Abdul Ghofur, S.Ag., M.Si.

NIP. 198008012003121001

MOTTO

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

*Apabila Shalat telah dilaksanakan, maka bertebaranlah kamu di bumi,
carilah karunia Allah dan ingatlah banyak-banyak agar kamu beruntung.*

(Q.S. Al – Jumu'ah : 10)

PERSEMBAHAN

Bismillaahirohmaanirakhiim...

Segala puji bagi Allah Rabb semesta alam. Aku persembahkan sebuah karya tulis ini sebagai salah satu wujud dari rasa cinta dan kasihku kepada:

1. Kedua orangtua ku, Bapak M. Arifin dan Ibu Ermawati Bahri yang selalu senantiasa mendoakan, memberikan ketulusan dan keikhlasan atas segala hal yang telah diberikan kepada penulis. Berkat pengorbanan, jerih payah serta motivasi yang membuat penulis harus semangat dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah SWT memberikan keridhoan dan keberkahan usia, kesehatan, kemurahan rezeki dan disetiap langkah kalian selalu dalam lindungannya. Aamiin.
2. Kedua adikku Nabilla Kisti dan Mutiara Sabrina yang menjadi salah satu alasan kuatku untuk menyelesaikan studi ini.
3. Almamater tercinta tempatku menimba ilmu UIN Raden Intan Lampung, terkhusus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, semoga selalu jaya, maju serta berkualitas.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Erfina Zahara, dilahirkan di Kota Bandar Lampung pada tanggal 01 Maret 1998. Penulis adalah anak pertama dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak M. Arifin dan Ibu Ermawati Bahri.

Jenjang pendidikan formal yang pernah penulis tempuh:

1. SDN 01 Karang Maritim Kecamatan Panjang Kota Bandar Lampung, lulus pada tahun 2010.
2. SMPN 16 Bandar Lampung Kecamatan Teluk Betung Utara Kota Bandar Lampung, lulus pada tahun 2013.
3. SMAN 10 Bandar Lampung Kecamatan Kedamaian Kota Bandar Lampung, lulus pada tahun 2016.
4. Pada tahun 2016 penulis diterima dan aktif di Perguruan Tinggi Agama Islam Negeri UIN Raden Intan Lampung dengan mengambil Program Studi perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Semasa studi, penulis aktif di beberapa organisasi yakni: UKM-F RISEF FEBI sebagai Wakil Ketua Umum Periode 2018 – 2019, LDF IKRIMAH sebagai Staff Kaderisasi Periode 2018 – 2019 dan kader FoSSEI. Selain itu, semasa aktif kuliah penulis berhasil menjuarai beberapa perlombaan akademik. Prestasi yang pernah diraih penulis antara lain: Juara 3 Lomba Olimpiade Ekonomi Islam pada agenda Temu Ilmiah Regional FoSSEI Sumbagsel tahun 2018. Juara 1 Lomba Olimpiade Ekonomi Islam pada agenda *Sharia Economic Event* UKM-F RISEF tingkat Provinsi Lampung tahun 2018, 10 peserta terpilih Cabang Lomba

Olimpiade Ekonomi Islam pada agenda Ukhuwah *Fair* Universitas Sriwijaya tingkat Nasional tahun 2018, dan Juara 2 Olimpiade Ekonomi Islam pada agenda Temu Ilmiah Regional FoSSEI Sumbagsel tahun 2019.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya, sehingga sampai saat ini penulis diberikan kesehatan, kemudahan, serta kelancaran dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Size*, Inflasi dan Suku Bunga SBI terhadap *Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015 – 2018*”** sebagai persyaratan guna mendapatkan gelar sarjana dalam ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam Program studi Perbankan Syariah UIN Raden Intan Lampung. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta Wakil Dekan 1,2 dan 3 yang senantiasa tanggap terhadap kesulitan mahasiswa.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. selaku ketua jurusan Perbankan Syariah yang selalu memberikan arahan serta motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Vitria Susanti, M.A., M.ec.Dev. dan Ibu Dinda Fali Rifan, S.E., M. Ak. selaku Pembimbing I dan Pembimbing II yang dengan tulus, ikhlas dan sabar meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan motivasi sehingga penulisan skripsi terselesaikan.
4. Bapak dan ibu dosen serta staff Program Studi Perbankan Syariah yang telah memberikan ilmu dan bantuan selama ini sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.

5. Anisa Dahlia, Prima Destriana dan seluruh teman-teman seperjuangan di Perbankan Syariah G angkatan 2016 yang sama-sama berproses dari awal, yang telah memberikan kesan selama masa perkuliahan dan semangat serta canda tawanya selama ini.
6. Teman-teman KKN 12 yang telah memberikan semangat serta dukungannya untuk menyelesaikan penelitian ini.
7. Kak Muhammad Ikbal Fasa, Yovita Krisnamurti dan Muhammad Salim yang telah meminjamkan buku guna mendukung penelitian ini.
8. Fajar Maulana, Kak A. Septiyan Prabowo, Muhammad Arif Ramadhan dan Mba Iva Faizah yang telah membantu dalam proses pengumpulan data serta menjelaskan tentang olah data.
9. Teman-teman seperjuangan Kabinet Inisiator Perubahan UKM-F RISEF yang sudah banyak membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Semoga Allah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua, dan berkenan membalas semua kebaikan yang diberikan kepada penulis. Penulis berharap skripsi ini dapat memberi manfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, Oktober 2020

Penulis

Erfina Zahara
NPM. 1651020512

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK.....	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
PENGESAHAN	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul.....	1
B. Alasan Memilih Judul.....	2
C. Latar Belakang	4
D. Batasan Masalah	13
E. Rumusan Masalah	13
F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	14

BAB II LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal	16
B. <i>Return</i> Saham	22
C. <i>Size</i>	26
D. Inflasi.....	28
E. Suku Bunga SBI.....	32
F. Tunjauan Pustaka.....	33
G. Kerangka Berfikir.....	37

H. Hipotesis.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	43
B. Populasi dan Sampel.....	43
C. Definisi Variabel Penelitian	45
D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	47
E. Instrument Penelitian.....	48
F. Teknik Pengolahan dan Analisis Data.....	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian.....	56
B. Pembahasan.....	74
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	83
B. Saran.....	85

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: Kinerja Indeks Saham JII 2015 – 2018
Tabel 1.2	: Tabel Tingkat Inflasi 2015-2018
Tabel 2.1	: Kriteria Ukuran Perusahaan
Tabel 3.1	: Kriteria Sampel
Tabel 4.1	: Daftar Sampel Perusahaan di JII Periode 2015-2018
Tabel 4.2	: Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Tabel 4.3	: Hasil Regresi Data Panel Metode <i>Common Effect</i>
Tabel 4.4	: Hasil Regresi Data Panel Metode <i>Fixed Effect</i>
Tabel 4.5	: Hasil Regresi Data Panel Metode <i>Random Effect</i>
Tabel 4.6	: Uji <i>Chow</i>
Tabel 4.7	: Uji Hausman
Tabel 4.8	: Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan Model <i>Random Effect</i>
Tabel 4.9	: Hasil Uji t Variabel <i>Size</i>
Tabel 4.10	: Hasil Uji t Variabel Inflasi
Tabel 4.11	: Hasil Uji t Variabel Suku Bunga SBI
Tabel 4.12	: Hasil Uji F Statistik
Tabel 4.13	: Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Berpikir

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Data Return Saham (Y), Size (X1), Inflasi (X2) dan Suku Bunga SBI (X3).
- Lampiran 2 : Hasil Statistik Deskriptif
- Lampiran 3 : Hasil Regresi *Common Effect Model*
- Lampiran 4 : Hasil Regresi *Fixed Effect Model*
- Lampiran 5 : Hasil Regresi *Random Effect Model*
- Lampiran 6 : Hasil Uji *Chow*
- Lampiran 7 : Hasil Uji Hausman

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini. Maka perlu adanya uraian terhadap penegasan arti dan makna dari beberapa istilah yang terkait dengan judul skripsi ini guna mempertegas pokok bahasan. Berdasarkan penegasan tersebut diharapkan tidak akan terjadi kesalahpahaman dengan apa yang penulis maksudkan. Adapun judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh Size, Inflasi dan Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018”**. Untuk itu perlu diuraikan pengertian dari istilah judul tersebut dengan sebagai berikut :

1. **Pengaruh** adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang.¹
2. **Size** (ukuran perusahaan) merupakan salah skala dimana suatu perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau perusahaan kecil menurut berbagai cara, antara lain: total aset (total aktiva), penjualan, kapitalisasi pasar, dan lain-lain.²
3. **Inflasi** adalah kenaikan harga-harga atas barang dan jasa dalam kurun waktu tertentu. Inflasi terjadi ketika harga-harga terus merangkak naik sebagai akibat pertumbuhan ekonomi atau terlalu banyaknya uang yang

¹ Departemen Pendidikan dan kebudayaan, *Kamus Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 1990), h. 664.

² Shodiq Nur Hidayat, Isroah, “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Return”, *Jurnal Profita Universitas Negeri Yogyakarta*, Edisi 6, 2016, h. 2.

beredar di pasaran. Ketika suatu negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat *uncertainty* (tidak menentu) maka resiko dari investasi dalam aset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global.³

4. **SBI (Sertifikat Bank Indonesia)** adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu dan diperjualbelikan dengan sistem diskonto.⁴
5. **Return** adalah hasil (keuntungan) yang diharapkan dari investasi saham yang bersumber dari *capital gain (loss)* dan *yield*.⁵
6. **Jakarta Islamic Index (JII)** adalah indeks yang terdiri dari 30 saham mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syariah islam.⁶

B. Alasan Memilih Judul

Adapun alasan dipilihnya judul penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Secara Objektif

Secara objektif, dunia investasi saat ini tak hanya dimiliki oleh orang-orang tertentu yang memiliki banyak relasi atau koneksi. Hal tersebut tercermin dari banyaknya manusia di masa sekarang ini yang begitu antusias dalam mempelajari dunia investasi melalui sekolah pasar modal atau seminar pasar modal yang diselenggarakan baik itu dari

³Yimi Diantoro, *Emas, Investasi & Pengolahannya* (Jakarta: PT Gramedia, 2010), h. 7.

⁴bi.go.id diakses pada 04 November 2019.

⁵Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua (Yogyakarta: BPF, 2000), h. 196.

⁶Martalena, Maya Marlinda, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: Andi, 2011), h. 99.

lembaga resmi yang berkecimpung di dunia investasi maupun Unit Kegiatan Mahasiswa yang ada diperguruan tinggi. Apalagi banyak masyarakat saat ini menyalurkan dananya di dunia pasar modal, investor dalam memilih saham mana yang akan dibeli atau dijual maka harus melihat dahulu apa saja yang mempengaruhi *return* saham yang dikeluarkan perusahaan agar meminimalisi resiko yang akan terjadi.

Terlebih pentingnya perhatian terhadap kondisi ekonomi makro, pasar modal syariah Indonesia yang kinerjanya tercermin pada *return* saham pun tidak bisa menampik akan hadirnya faktor-faktor tersebut. Sebagaimana diketahui, variabel inflasi dan tingkat suku bunga SBI senantiasa berfluktuasi di setiap periodenya sehingga terindikasi berpengaruh terhadap kegiatan investasi di pasar modal.

2. Secara Subjektif

Bagi penulis banyak referensi pendukung dari skripsi yang akan diteliti sehingga mempermudah penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Selain ini, tema yang penulis ajukan sesuai dengan jurusan yang penulis ambil di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

C. Latar Belakang

Dewasa ini investasi sudah menjadi kebutuhan penting bagi masyarakat. Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, diantaranya adalah untuk mendapat kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, untuk mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan untuk menghemat pajak. Di samping hal tersebut orang melakukan investasi karena dipicu oleh kebutuhan akan masa depan.⁷

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan alternatif sarana investasi bagi masyarakat. Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dan, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana melalui investasi.⁸ Dalam hal ini berarti pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediasi*). Jika pasar modal berfungsi dengan baik, maka pasar modal akan dapat berperan signifikan dalam pembangunan ekonomi. Sebaliknya, jika pelaku pasar modal tidak baik menyebabkan kerentanan, yang pada gilirannya membawa *contagion effect* yang sangat besar pada kondisi perekonomian suatu negara dan bahkan dunia.⁹

⁷ Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia". *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8 No. 2 (Juli - Desember 2017), h. 214-215.

⁸ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 103.

⁹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Bebes: ALFABETA, 2010), h. 62-63.

Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, dan lembaga serta profesi yang berkaitan dengan efek. Di Indonesia, pasar modal dibagi menjadi dua yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Pasar modal syariah, berbeda dengan pasar modal konvensional, menjalankan transaksi ekonomi dengan menerapkan aturan yang sesuai dengan syariah. Menurut Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 menyatakan bahwa jenis efek yang terdapat di pasar modal syariah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah begitu pula operasional, akad, manajemen perusahaan, dan cara penerbitannya yang diatur dalam peraturan perundang-undangan pasar modal.¹⁰ Dalam perkembangannya, pasar modal syariah di Indonesia menawarkan berbagai macam instrumen dengan tingkat resiko dan keuntungan yang berbeda-beda. Salah satu instrumen yang cukup diminati oleh masyarakat di pasar modal syariah adalah saham syariah.

Saham-saham yang memenuhi prinsip syariah, baik dari segi jenis maupun operasional usahanya salah satunya tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan diperdagangkan di Bursa Efek.¹¹ Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 jenis saham syariah yang paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

¹⁰Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, Pasal 1 ayat (3).

¹¹Abdul Aziz, *Op. Cit.* h. 86.

dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar.¹² Pada awal peluncurannya, pemilik saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal – Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional. Jakarta Islamic Index (JII) akan di *review* setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah.¹³ Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.¹⁴

Tabel 1.1
Kinerja Indeks Saham JII 2015 - 2018

Tahun	Indeks JII (Point)	Kapitalisasi JII (Milyar Rupiah)
2015	603,35	173.729
2016	694,13	203.519
2017	759,07	228.802
2018	685,22	223.951

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2018.

Dilihat dari tabel 1.1 bahwa indeks saham JII cukup berfluktuasi dari tahun 2015 sampai 2018. Begitu juga dengan kapitalisasi yang meningkat dari tahun 2015 sebesar 173.729 (milyar) menjadi 203.519 (milyar) pada tahun 2016 dan kembali meningkat di tahun 2017 sebesar 228.802 (milyar). Pada

¹²Idx.go.id diakses pada 04 November 2019

¹³Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Jogjakarta: UPP STIM YKPN, 2012), h. 125.

¹⁴Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 63.

tahun 2018, terjadi penurunan kapitalisasi pasar dari 228.802 (milyar) di tahun 2017 menjadi 223.951 (milyar) di tahun 2018.

Pergerakan yang berfluktuasi tersebut diakibatkan oleh fenomena yang terjadi dari kualitas emiten yang sahamnya masuk kategori syariah tampak menurun. Hal ini tercermin akibat merosotnya jumlah saham syariah akibat memburuknya neraca perseroan.¹⁵ Selain itu, mengenai sejumlah emiten pelat merah yang berencana untuk membeli kembali saham setelah terjadi penurunan tajam harga saham sejak awal tahun ini 2015.¹⁶

Fenomena lain terjadi pada tahun 2017, JII terpantau melemah tertekan oleh saham PT United Tractor Tbk. (UNTR) dan PT Semen Indonesia Tbk. (SMGR) masing-masing sebesar 1,64% dan 1,86%.¹⁷ Selain itu, sepanjang tahun 2018 indeks syariah terkoreksi 12,22% secara *year to date* (ytd) ke level 672,56 pada Rabu (12/12). Penurunan tersebut jauh lebih rendah dari indeks LQ45 yang turun 10.20% ytd.¹⁸

Pada setiap instrumen investasi, tentunya seorang investor sadar akan adanya potensi risiko di setiap investasinya, meskipun tingkatannya berbeda antar investasi yang satu dengan yang lainnya. Akan tetapi terdapat suatu prinsip umum di dalam manajemen keuangan yang dapat dipahami, bahwa setiap investasi yang memiliki potensi risiko tinggi akan menghasilkan *return*

¹⁵ [Amp.kontan.co.id/news/kualitas-saham-syariah-merosot](https://amp.kontan.co.id/news/kualitas-saham-syariah-merosot) diakses pada 6 Mei 2020

¹⁶ <https://www.google.com/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20150819/192/463532/harga-saham-turun-49-semen-indonesia-smgr-bakal-buyback> diakses pada tanggal 6 Mei 2020

¹⁷ www.google.com/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20170825/233/684153/javascript diakses pada 6 Juli 2020

¹⁸ www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/tahun-depan-saham-syariah-berpotensi-merekah diakses pada 7 Juli 2020

yang tinggi pula (*high risk, high return*).¹⁹ Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor resiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi para investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.²⁰ Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu faktor internal dalam perusahaan misalnya seperti ukuran perusahaan (*Size*), kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan dan lain sebagainya, yang kedua adalah menyangkut tentang faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, perkembangan sektor industrinya, faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi, produk domestik bruto, jumlah uang beredar, *BI rate*, dan lain sebagainya.²¹ Ketika orang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian atas investasi ini disebut *return* atas investasi. Total *return* atas investasi umumnya mempunyai dua komponen. Pertama, tunai apapun yang diterima ketika mempunyai investasi. Untuk saham, pembayaran tunai dari perusahaan kepada pemegang saham adalah dividen. Kedua, nilai aset yang dibeli mungkin berubah, yang berarti ada *capital gain* atau *capital loss*. Untuk saham, harganya bisa mengalami peningkatan sehingga pemegangnya

¹⁹Agung Sugiarto, “Analisa Pengaruh BETA, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap *Return Saham*” *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 1 (Maret 2011) h. 8.

²⁰Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, (Yogyakarta : BPFE, 2010), h. 102.

²¹Luvita Ningsih, “Pengaruh Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2017”. (Skripsi Program Studi Ekonomi Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Lampung, 2018), h.8.

dikatakan memperoleh *capital gain* atau juga bisa mengalami penurunan yang disebut *capital loss*.²²

Keberadaan pasar modal dalam suatu negara dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi negara tersebut seperti terjadinya inflasi dan perubahan pada tingkat suku bunga. Inflasi salah satu indikator yang menjadi informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi. Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga secara umum yang terjadi secara terus menerus atas sebagian besar barang dan jasa. Kenaikan inflasi akan berdampak pada naiknya harga bahan baku. Kenaikan harga bahan baku akan mengakibatkan turunnya produktifitas perusahaan, sehingga akan berdampak pada menurunnya deviden dan prospek perusahaan.²³

Tabel 1.2
Tabel Tingkat Inflasi 2015-2018

Tahun	Inflasi
2015	6,383%
2016	3,614%
2017	3,809%
2018	3,198%

Sumber : Bank Indonesia, 2018.

Inflasi memiliki dampak positif atau negatif terhadap perekonomian tergantung dari tinggi rendah inflasi. Pada tabel 1.2 tingkat inflasi di Indonesia yang selalu mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 inflasi di Indonesia sebesar 6,383 % hal ini terjadi karena peningkatan harga komoditas

²²Eduardus Tandelilin, *Op. Cit*, h. 51.

²³ Hatmam Maqdiyah, Sri Mangesti Rahayu, Topowijono, "Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)". *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 17 No. 2 (Desember 2014), h. 2-3.

dan energi. Akibatnya ekspor, investasi dan juga konsumsi rumah tangga terpukul.²⁴ Selain itu pada tahun 2015, penyebab tingginya tingkat inflasi dari komponen harga bahan pangan yang bergejolak pada Desember 2015 serta kenaikan harga BBM 0,68%.²⁵ mengalami penurunan di tahun 2016 menjadi 3,614%, sampai dengan 2018 pergerakan inflasi masih mengalami peningkatan dan penurunan. Tingkat inflasi yang tidak terkendali menyebabkan harga-harga akan terus mengalami peningkatan secara umum. Sementara pengaruhnya terhadap saham di pasar modal ialah berkurangnya permintaan saham-saham karena pendapatan riil masyarakat.²⁶ Selanjutnya akan berdampak pada kinerja perusahaan dan *return* saham.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah suku bunga SBI.²⁷ SBI adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto atau bunga. Investasi SBI merupakan salah satu investasi bebas resiko yang cukup menjanjikan, jadi walaupun tingkat pengembalian yang lebih kecil dari saham tetapi tingkat risiko investasi SBI lebih kecil. Peningkatan suku bunga membuat nilai imbal hasil dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik, sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio

²⁴ katadata.co.id/opini/2019/09/10/lima-catatan-dalam-potret-ekonomi-indonesia-2014-2018 diakses 22 Januari 2020.

²⁵ www.google.com/amp/s/amp.kontan.co.id/news/ini-komponen-penyebab-inflasi-juni-2015 diakses pada 3 Desember 2020.

²⁶ Octavia Setyani, *Op.Cit.*, h. 217.

²⁷ Bambang Sudarsono, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 23 No.1(Maret 2016), h. 46.

sahamnya. Meningkatnya aksi jual dan minimnya permintaan akan menurunkan harga saham dan sebaliknya.²⁸

Selain faktor eksternal, faktor internal perusahaan juga dapat mempengaruhi *return* perusahaan adalah *Size* atau ukuran perusahaan.²⁹

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki kemudahan untuk memperoleh sumber dana karena memiliki akses di pasar modal.³⁰

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur juga akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki kemungkinan lebih besar dalam hal menarik para investor. Kemampuan *net income* yang lebih besar diharapkan memberikan laba yang superior bagi pemilik perusahaan

²⁸ Nugroho Joko Prastowo, “Dampak BI Rate terhadap Pasar Keuangan, Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan terhadap Kebijakan Moneter”, *Working Paper Bank Indonesia* (2017), h. 9.

²⁹ Agung Sugiarto, *Op. Cit.*, h. 14.

³⁰ Suryanita dan Dinnul Alfian Akbar, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia”, (Desember 2014), h. 1.

dan dapat memberikan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.³¹

Umumnya, peneliti Indonesia menggunakan total asset atau total penjualan sebagai *proxy* ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditur karena akan dikaitkan dengan risiko investasi yang dilakukan. Total aset besar perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang baik atau positif, sehingga dianggap memiliki prospek bagus dalam jangka panjang.³² Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan skala besar karena perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Stabilitas ini menarik investor untuk memiliki saham di perusahaan, dan ini akan menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal.³³ Perusahaan yang berukuran besar juga mempunyai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut adalah semakin besar ukuran perusahaan maka dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal.³⁴

³¹ Putrilia Dwi Puspitasari, Nyoman Trisna Herawati, Ni Luh Gede Erni Sulindawati, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover, Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2012-2015". *e-Journal Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 7, No. 1 (2017), h. 2.

³² Moeljadi, "Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms In Indonesia". *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, Vol. 5 Issue 2 (Desember 2014), h. 11.

³³ Purwohandoko, "The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value With Capital Structure as a Mediator: A Study on the Agricultural Firm Listed in the Indonesia Stock Exchange". *International Journal of Economics and Finance Canadian Center of Science and Education*, Vol. 9 No. 08 (2017), h. 106.

³⁴ I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 02, 2016, h. 1338-1367.

Dari uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Size*, Inflasi dan Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015 - 2018”**.

D. Batasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian lebih fokus pada permasalahan dan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang diperoleh para pemegang saham di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015 - 2018. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *Size*, Inflasi, dan suku bunga SBI serta variabel dependen yaitu *Return* Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII).

E. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Size* terhadap *Return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018?
2. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *Return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018?
3. Bagaimana pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018?
4. Bagaimana pengaruh *Size*, Inflasi, Suku Bunga SBI secara parsial terhadap *Return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018?

F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan melakukan penelitian skripsi ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Size* terhadap *Return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *Return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.
- c. Untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Size*, Inflasi, dan Suku Bunga SBI terhadap *Return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018.

2. Manfaat Penelitian

Penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat untuk penulis sendiri maupun orang lain, manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini diantara lain:

- a. Secara Teoritis
 - 1) Memberikan sumbangan pemikiran bagi bidang keilmuan ekonomi Islam

- 2) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pijakan dan referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan pengaruh *size*, inflasi dan suku bunga SBI terhadap *return* saham di Jakarta Islamic Index (JII).

b. Secara Praktis

- 1) Bagi Penulis

Diharapkan dapat menambah wawasan mengenai variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham.

- 2) Bagi Praktisi

Bagi calon investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham sebelum melakukan investasi.

- 3) Bagi Pemerintah

Memberikan rekomendasi agar dapat memperhatikan investasi dalam upaya meningkatkan *return* saham syariah melalui pencegahan pengaruh negatif yang diakibatkan oleh variabel makroekonomi.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pasar Modal Syariah

Dalam kerangka syariah, kehadiran pasar modal syariah didorong oleh kebutuhan adanya pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Pada pasar modal konvensional, terdapat sejumlah mekanisme operasional yang bertentangan dengan Islam seperti penggunaan bunga serta adanya unsur spekulasi yang tinggi dalam praktik perdagangan saham di pasar sekunder.³⁵

Pengertian pasar modal secara umum merupakan tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam memperoleh modal. Penjual (emiten) dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal, sehingga perusahaan berusaha untuk menjual efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.³⁶

Berkembangnya pasar modal di Indonesia memiliki regulasi secara pesat, dilihat dari lahirnya pasar modal syariah. Pasar modal syariah menyuguhkan instrumen berupa produk syariah yang berlandaskan Al-Qur'an dan Hadist. Kegiatan pasar modal syariah dalam perekonomian

³⁵ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), h. 84.

³⁶ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh dan Keuangan* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), h. 487.

terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti halnya terbebas dari riba, *gharar*, *maisir*, *haram* dan *dzalim*.³⁷

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam.³⁸

Pasar modal syariah atau pasar modal Islam adalah seluruh aktivitas di pasar modal yang memenuhi prinsip-prinsip Islam.³⁹ Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antarpemilik modal yang disebut pemodal (investor) dengan peminjam dana yang disebut emiten (perusahaan yang *go public*).⁴⁰ Definisi lain, pasar modal merupakan tempat di perjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrument lainnya.⁴¹

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah oleh PT Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerja dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.

³⁷ Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah* (Bandar Lampung : Modul Pasar Modal, 2016), h. 46.

³⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 29.

³⁹ Irwan Abdullah, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Gramedia, 2018), h. xix.

⁴⁰ Sri Hermuningsih, *Op. Cit.* h. 2.

⁴¹ Jaja Suteja dan Ardi Gunardi, *Manajemen Investasi dan Portofolio* (Bandung: Refika Aditama, 2016), h. 7.

2. Saham Syariah

Saham merupakan instrumen pasar modal yang berupa surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun presentase tertentu. Menurut Subagyo (1997), saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan terbatas (PT). Hal yang sama juga diungkapkan oleh Alma (1997), yang mendefinisikan saham sebagai surat keterangan tanda turut serta dalam perseroan.⁴² Jadi, saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrument finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan.⁴³

Sedangkan saham syariah menurut fatwa DSN-MUI Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.⁴⁴ Berinvestasi saham secara syariah bisa diartikan membeli saham untuk investasi (jangkapanjang), bukan untuk spekulasi.⁴⁵

Syariah Islam melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu *gharar* termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau

⁴² Mohamad Heykal, *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah* (Jakarta: Ele Media Komputindo, 2012), h. 37.

⁴³ Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: Amzah, 2010), h. 570.

⁴⁴ Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

⁴⁵ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: MediaKita, 2011), h. 78.

tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah SAW. Melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling*) atau *bai' maa laisa bi mamluk*, demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena itu investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syariah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.⁴⁶

Objek transaksi saham syariah adalah kepemilikan perusahaan. Oleh sebab itu, saham hanya bisa diterbitkan oleh perusahaan/korporasi, sedangkan negara tidak dapat menerbitkan saham. Hubungan antara investor dan perusahaan penerbit saham (emiten) adalah hubungan kepemilikan (*ownership relation*) sehingga investor adalah pemilik atau pemegang saham (*share holder*) dari perusahaan tersebut. Penerbitan saham syariah akan mempengaruhi sisi modal perusahaan sehingga berdampak terhadap komposisi pemegang saham perusahaan. Persentase

⁴⁶ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 221.

kepemilikan perusahaan oleh investor ditunjukkan oleh jumlah saham yang dimilikinya.⁴⁷

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah dan non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang memiliki 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam.⁴⁸

3. Jakarta Islamic Index (JII)

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada 25 Juni 1997, diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002. Kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000.⁴⁹

⁴⁷ Irwan Abdullah, *Op. Cit.* h. 81.

⁴⁸ M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012), h. 356-358

⁴⁹ Adrian Sutedi, *Op. Cit.* h. 63.

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Agar dapat menghasilkan data *historical* yang panjang, hal dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighted Average Index* dengan menggunakan formula *Laspeyres*.⁵⁰

Saham-saham yang masuk indeks saham syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.

Selain kriteria diatas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga

⁵⁰Taufik Hidayat, *Op. Cit*, h. 81.

mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu sebagai berikut:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likiuditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir. Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya, sedangkan perubahan pada jenis emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.⁵¹

B. *Return Saham*

Return merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Terdapat beberapa istilah *return* yang sering ditemui dalam dunia investasi:

⁵¹ Adrian Sutedi, *Op. Cit.* h. 64-65.

1. *Return on equity* atau imbal hasil atas ekuitas yang merupakan perbandingan antara pendapatan bersih dengan ekuitas pemegang saham.
2. *Return of capital* atau imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil modal yang diinvestasikan dan bukan dari distribusi deviden.
3. *Return on investment* atau imbal hasil atas investasi yang merupakan perbandingan antara pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk memperoleh angka yang mencerminkan hubungan antara investasi dengan laba.
4. *Return on invested capital* atau imbal hasil atas modal investasi yang merupakan perbandingan antara pendapatan bersih dan pengeluaran bunga perusahaan dengan total kapitalisasi perusahaan.
5. *Return realisasi* atau *realized return* atas kekayaan bersih yang merupakan pemegang saham dapat menentukan imbal hasilnya dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan kekayaan bersihnya.
6. *Return on sales* atau imbal hasil atas penjualan, yaitu bertujuan untuk menentukan efisiensi operasi perusahaan, seseorang dapat membandingkan persentase penjualan bersihnya yang mencerminkan laba sebelum pajak terhadap variabel yang sama dari periode sebelumnya. Persentase yang menunjukkan tingkat efisiensi operasi ini bervariasi antarindustri.
7. *Return* ekspektasi atau *expected return* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang.

8. *Return* total atau *total return*, yaitu keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.
9. *Return* realisasi portofolio (*portofolio realized return*), yaitu rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut.
10. *Return* ekspektasi portofolio (*portofolio expected return*), yaitu rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal didalam portofolio.⁵²

Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung. Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Investor tentunya tidak akan melakukan investasi jika tanpa adanya harapan akan keuntungan yang diperoleh di masa yang akan datang. Pada penelitian ini *return* digunakan pada suatu investasi untuk mengukur hasil keuangan suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini, *return* saham yang dimaksud adalah *return* total sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan periode yang lalu. Dari definisi tersebut *return* saham dapat dicari dengan rumus sebagai berikut.⁵³

⁵²Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia* (Depok: PT Raja Grafindo Persada, 2018), h. 150-151.

⁵³Jogiyanto, *Op. Cit.* h. 264.

$$R_t = \frac{P_t - (P_t - P_{t-1})}{(P_t - P_{t-1})}$$

Keterangan :

R_t = *Return* saham tahun t

P_t = Harga saham pada tahun t

P_{t-1} = Harga saham pada tahun t-1

Konsep pendapatan atau *return* didalam ajaran Islam adalah menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya didunia sebagaimana tertuang dalam QS. Al-Jumu'ah ayat 10, berikut:⁵⁴

Artinya :

Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.

Makna dari ayat tersebut adalah Allah memerintahkan kepada manusia apabila telah menjalankan ibadah kepada Allah maka selanjutnya untuk beraktivitas mencari karunia-Nya seperti dengan bekerja seperti berdagang salah satunya jual beli saham, kemudian berkebun, bertani, pergi ke kantor atau pekerjaan lain.

⁵⁴A. Ifayani Hanurat, "Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Ekonomi Makro terhadap *Return Saham Syariah* yang Listing di Jakarta Islamic Index (JII)".*Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 3 No. 2 (April 2013), h. 121.

C. *Size*

1. Pengertian *Size*

Size atau ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.⁵⁵

2. Klasifikasi *Size*

Klasifikasi *size* atau ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

- a. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- b. Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- c. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha

⁵⁵ Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, (Jakarta: Salemba Empat, 2010), h. 4.

yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

- d. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Minimal 50 Juta	Maksimal 300 Juta
Usaha Kecil	>50 Juta – 500 Juta	>300 Juta – 2.5 M
Usaha Menengah	>10 Juta – 10 M	2.5M–5M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Penggunaan total aktiva

berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.⁵⁶

Size= Ln Total Aktiva

D. Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadinya penurunan daya beli uang. Inflasi sangat mempengaruhi stabilitas perekonomian suatu negara. Inflasi yang terjadi secara terus menerus akan menyebabkan peningkatan biaya produksi dan menyebabkan kegiatan produksi menjadi tidak menguntungkan. Tingkat inflasi tinggi akan menurunkan permintaan terhadap barang yang di produksi, penurunan permintaan ini akan mengurangi jumlah produksi dan tingkat kegiatan ekonomi. Inflasi juga menimbulkan efek buruk terhadap perdagangan, kenaikan harga menyebabkan barang-barang yang di produksi suatu negara tidak dapat bersaing di pasar internasional. Hal ini akan berdampak pada penurunan ekspor dan terganggunya keseimbangan neraca pembayaran.⁵⁷

Menurut situs resmi Bank Indonesia, secara sederhana inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi.

⁵⁶ Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, edisi I, cetakan III, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007), h. 23.

⁵⁷ Eduardus Tandelilin, *Op. Cit.* h. 342.

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam keranjang IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota.⁵⁸

1. Indikator inflasi lainnya berdasarkan international *best practice* antara lain:

a. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB).

Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas.

b. Indeks Harga Produsen (IHP)

Indikator ini mengukur perubahan rata-rata harga yang diterima produsen domestik untuk barang yang mereka hasilkan.

c. Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)

Menunjukkan besarnya perubahan harga dari semua barang baru, barang produksi lokal, barang jadi, dan jasa. Deflator PDB

⁵⁸ www.bi.go.id diakses pada tanggal 7 Desember 2019

dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.

d. Indeks Harga Aset

Indeks ini mengukur pergerakan harga aset antara lain properti dan saham yang dapat dijadikan indikator adanya tekanan terhadap harga secara keseluruhan.

2. Macam-macam inflasi :

a. Berdasarkan Ukuran Inflasi

Macam-macam inflasi berdasarkan ukuran dibagi dalam tiga kategori utama:⁵⁹

1) Inflasi Ringan

Inflasi ringan adalah tingkat inflasi yang berada dibawah 10% dalam periode satu tahun.

2) Inflasi Sedang

Inflasi sedang adalah tingkat inflasi yang berada antara 10-30% dalam periode satu tahun. Inflasi ini biasanya ditandai dengan naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasa disebut inflasi dua digit.

3) Inflasi Berat

Inflasi berat, adalah tingkat inflasi yang berada antara 30-100% dalam periode satu tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan berubah.

⁵⁹Sukirno, *Pengantar Teori MakroEkonomi* (Jakarta: Rajawali Pers, 2004), h. 337.

4) Inflasi Tinggi (*Hyperinflation*)

Inflasi tinggi (*Hyperinflation*) adalah tingkat inflasi yang berkisar lebih dari 100% dalam periode satu tahun. Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin menyimpan uang, dikarenakan nilainya yang sangat merosot tajam.

b. Berdasarkan Penyebab dan Sumber Inflasi

Berdasarkan penyebabnya, umumnya inflasi dibedakan menjadi tiga bentuk, yaitu:⁶⁰

1) *Demand Pull Inflation*

Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak. Di pihak lain, kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap maka harga akan naik. Oleh karena itu, untuk mengatasinya diperlukan adanya pembuka kapasitas produksi baru dengan penambahan tenaga kerja baru.

2) *Cost Push Inflation*

Inflasi ini disebabkan oleh turunnya produksi karena naiknya biaya produksi. Akibat naiknya biaya produksi, maka dua hal yang bisa dilakukan oleh produsen adalah langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang

⁶⁰ Iskandar Putong, *Pengaruh Ekonomi Mikro dan Makro*, Edisi Kedua, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002), h. 260.

sama atau harga produknya naik (karena tarik menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi.

3) Inflasi Dari Dalam Negeri (*Domestic Inflation*)

Inflasi yang timbul karena adanya defisit pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran dan belanja negara. Untuk mengatasinya biasanya pemerintah mencetak uang baru.

4) Inflasi Dari Luar Negeri

Inflasi ini disebabkan karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi. Perlu diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya di dalam negeri tentu saja bertambah mahal.

E. Suku Bunga SBI

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada prinsipnya adalah surat berharga atas tunjuk dalam rupiah yang diterbitkan dengan sistem diskonto oleh Bank Sentral Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Tujuannya adalah sebagai sarana pengendalian moneter melalui operasi pasar terbuka.⁶¹ Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh bank sentral (Bank Indonesia). Penerbitan SBI dilakukan atas unjuk dengan nominal tertentu dan penerbitan SBI biasanya dilakukan dengan

⁶¹ Darmawi, *Pasar Finansial Dan Lembaga-Lembaga Finansial* (Jakarta: Bumi aksara, 2005), h. 93.

kebijakan pemerintah operasi pasar terbuka dalam masalah penanggulangan jumlah uang yang beredar. Dengan mengatur tingkat bunga SBI bank sentral Indonesia secara tidak langsung dapat mempengaruhi tingkat bunga di pasar uang dengan cara mengumumkan *Stop Out Rate* (SOR). Jadi secara sederhana apabila suku bunga SBI naik maka tingkat suku bunga umum juga akan mengalami kenaikan. Apabila suku bunga SBI turun maka suku bunga umum juga akan mengalami penurunan.⁶²

Suku bunga dianggap sebagai sebuah faktor penting yang mendeterminasi tingkat investasi. Suatu suku bunga meningkat, maka tingkat investasi dapat diekspektasi akan menurun, karena kurang begitu menguntungkan lagi untuk melakukan investasi. Begitu pula halnya, apabila kredit makin sulit dicapai, situasi mana biasanya menyertai suku bunga yang lebih tinggi, maka investasi cenderung menyusut. Hal sebaliknya berlaku, apabila suku bunga menurun atau kredit menjadi lebih mudah dicapai.⁶³

F. Tinjauan Pustaka

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya untuk mempermudah dalam penulisan skripsi ini, agar penulis mendapat gambaran dalam menyusun kerangka pikir dengan harapan peneliti dapat menyajikan skripsi yang mudah dipahami dan relevan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih, Anisya Dewi Rahmawati, Mujino (2018) dengan judul "*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham*". Hasil penelitian

⁶²Kasmir, *Bank dan lembaga keuangan lainnya* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005), h. 224.

⁶³Karhi Nisjar dan Winardi, *Ilmu Ekonomi Makro* (Bandung: Mandar Maju, 1997), h. 140.

pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* dan risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsector otomotif, sedangkan suku bunga dan inflasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan.⁶⁴

Penelitian yang dilakukan oleh Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh dengan judul “*Analisis Dampak Variabel Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI)*”. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan nilai tukar IDR/USD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap ISSI sedangkan variabel SBIS dan harga minyak dunia mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap ISSI.⁶⁵

Penelitian yang dilakukan oleh Asri dan Suwarta (2014) dengan judul “*Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro pada Return Saham Perusahaan Consumer Good*”. Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan pada *return* saham. Secara parsial ditemukan bahwa hanya *Total Asset Turn Over* dan Inflasi yang berpengaruh signifikan pada *return* saham, sedangkan variabel pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan suku bunga menunjukkan pengaruh yang signifikan pada *return* saham.⁶⁶

⁶⁴ Sri Hermuningsih, Anisya Dewi Rahmawati, Mujino, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham”, *Jurnal Ekobis*, (September 2018).

⁶⁵ Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, “Analisis Dampak Variabel Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI)”, *Jurnal CBAM Universitas Islam Sultan Agung*, Vol. 2 No. 1 (Mei 2015).

⁶⁶ I Gusti Ayu Amanda Yulita Asri dan I Ketut Suwarta, “Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi makro pada Return Saham Perusahaan Consumer Food”, *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 8 N0.3 (2014).

Penelitian lain dilakukan oleh Putrilia Dwi Puspitasari, Nyoman Trisna Herawati dan Ni Luh Gede Erni Sulindawati (2017) dengan judul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover, Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, dan Investasi Yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2012-2015*”. Hasil dari penelitian tersebut mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di ISSI periode 2012-2015.⁶⁷

Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Agung Sugiarto (2011) dengan Judul “*Analisa Pengaruh BETA, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham*” menyebutkan bahwa *Size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan kecil cenderung marginal dalam kemampuan, sehingga harga sahamnya cenderung lebih sensitif untuk berubah dalam bidang ekonomi dan perusahaan ini mempunyai kecenderungan yang kecil untuk berkembang dalam kondisi ekonomi yang sulit.⁶⁸

Penelitian yang dilakukan oleh Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto (2019) tentang “*Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Produk, dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic*

⁶⁷ Putrilia Dwi Puspitasari, Nyoman Trisna Herawati, Ni Luh Gede Erni Sulindawati, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover, Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2012-2015”. *Jurnal Akuntansi Pogran S1*, Vol: 7 No. 1 (2017).

⁶⁸ Agung Sugiarto, “Analisa Pengaruh BETA, *Size* Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham”. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 1 (Maret 2011).

Index (JII)” menyebutkan bahwa tingkat suku bunga dan nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Sementara harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah JII. Sedangkan PDB dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks *Jakarta Islamic Index*.⁶⁹

Penelitian yang dilakukan oleh Martin Rachmawati dengan judul “*Faktor Ekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*” secara parsial inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh secara tidak signifikan dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan harga ISSI. Sedangkan secara simultan inflasi, suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga ISSI.⁷⁰

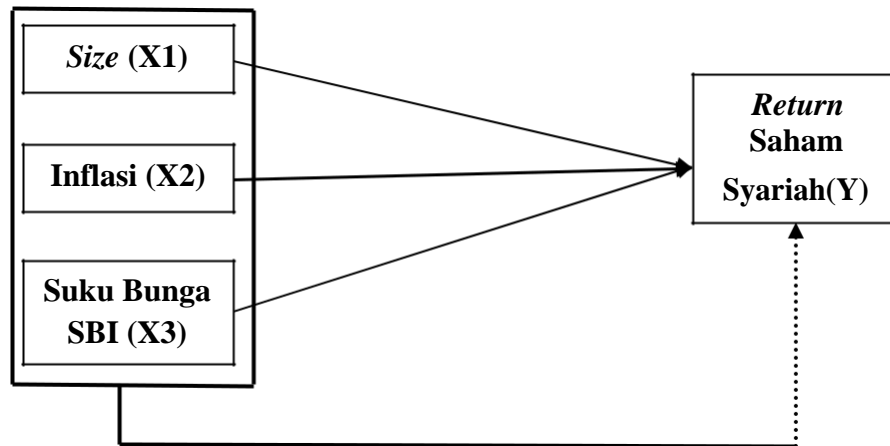
Penelitian Atika Sari dengan judul “*Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro terhadap Saham Syariah*” menyebutkan bahwa indeks harga konsumen dan SBI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap JII, IHSG berpengaruh positif signifikan terhadap JII dan tingkat bagi hasil bank Syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII.⁷¹

⁶⁹ Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)”. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan*, Vol. 1 No. 1 (April 2019).

⁷⁰ Martin Rachmawati, “Faktor Ekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *JESTT* Vol. 2 No. 11 (November 2015).

⁷¹ Atika Sari, “Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro terhadap Saham Syariah”. *Jurnal Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi Yogyakarta*, (2018).

G. Kerangka Berpikir



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

Keterangan :

—————→ Uji Parsial
→ Uji Simultan

X1 : *Size*

X2 : *Inflasi*

X3 : *Suku Bunga SBI*

Y : *Return Saham*

Kerangka berpikir merupakan suatu model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dalam kerangka berpikir diatas penulis mencoba untuk menguraikan apakah terdapat hubungan antara variabel X (*Size*, *Inflasi* dan *Suku Bunga SBI*) terhadap variabel Y (*Return Saham Syariah*).

H. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.⁷² Hipotesis nihil/nol (H_0), yaitu hipotesis yang menyatakan tidak adanya hubungan antara dua variabel atau lebih atau tidak adanya perbedaan antara dua kelompok atau lebih. Hipotesis alternatif (H_a), yaitu hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antara dua variabel atau lebih atau adanya perbedaan antara dua kelompok atau lebih.⁷³

1. Pengaruh *Size* terhadap *return* saham syariah di Jakarta Islamic

Index (JII) periode 2015-2018

Ukuran perusahaan adalah salah satu hal yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang dilihat dari total *asset* perusahaan. Jika perusahaan memiliki total *asset* yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan *asset* yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan dalam mengendalikan *asset* akan meningkatkan produktivitas perusahaan. Sehingga investor cenderung menyukai perusahaan yang dengan kemampuan memunculkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Investor akan lebih nyaman untuk menginvestasikan kekayaannya pada perusahaan besar karena dianggap lebih mampu mendatangkan keuntungan, maka besaran *return* saham yang diberikan perusahaan dari hasil investasi para investor akan

⁷²Fenti Hikmawati, *Metodologi Penelitian* (Depok : PT. Raja Grafindo, 2018), h. 50

⁷³*Ibid.* h. 2.

meningkat. Seperti pada penelitian Shodiq Nur Hidayat (2016) berjudul “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Inflasi terhadap *Return*” bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.⁷⁴ Penelitian lain yang dilakukan oleh Muhammad Reza Alviansyah, dkk (2018) dengan berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham” menyebutkan secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.⁷⁵ Selanjutnya, pada penelitian yang dilakukan oleh Agung Sugiarto (2011) tentang “Analisa Pengaruh *BETA*, *Size* Perusahaan, *DER*, dan *PBV Ratio* terhadap *Return*” dari hasil penelitian tersebut bahwa *size* perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.⁷⁶ Dari kerangka pikir di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₁ : *Size* perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2018

Kenaikan inflasi pada suatu negara merupakan salah satu indikasi bahwa perekonomian negara tersebut tidak stabil. Ketidakstabilan perekonomian menjadi salah satu penyebab investor kurang berminat

⁷⁴Shodiq Nur Hidayat, Isroah, “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap *Return*”, *Jurnal Profita Universitas Negeri Yogyakarta*, Edisi 6.

⁷⁵Muhammad Reza Alviansyah, dkk, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham”, *e-Proceeding of Management*, Vol. 5, No. 1 (Maret 2018).

⁷⁶Agung Sugiarto, “Analisa Pengaruh *BETA*, *Size* Perusahaan, *DER* dan *PBV Ratio* terhadap *Return* Saham”. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 1 (Maret 2011).

untuk menginvestasikan dananya. Sehingga permintaan akan saham di negara yang mengalami inflasi tinggi akan menurun, penurunan ini membuat harga saham menjadi melemah. Melemahnya harga saham akan mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh investor. Hal ini berarti risiko yang akan dihadapi oleh investor akan lebih besar untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan akan saham akan turun. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik.

Menurut penelitian Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh (2015) dengan judul “Analisis Dampak Variabel Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI)”. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI.⁷⁷ Didukung oleh penelitian Septian, dkk (2012) dengan judul “Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia” bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁷⁸ Selain itu penelitian Bambang Sudarsono dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar pada Bursa Efek

⁷⁷ Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, “Analisis Dampak Variabel Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI)”, *Jurnal CBAM Universitas Islam Sultan Agung*, Vol. 2 No. 1 (Mei 2015).

⁷⁸ Septian Prima Rusbariand, dkk, “Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Hargaemas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia”, *Forum Bisnis & keuangan I Universitas Gunadarma*, 2012.

Indonesia Tahun 2009 s/d 2014” bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.⁷⁹ Dari kerangka pikir di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₂ : Tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh suku bunga SBI terhadap *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) 2015 - 2018

Perubahan tingkat suku bunga akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito, sehingga permintaan saham menjadi menurun. Penurunan permintaan saham membuat harga saham menurun dan akan berdampak pada menurunnya *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto (2019) tentang “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)” menyebutkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic

⁷⁹Bambang Sudarsono, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014”, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 23 No.1 (Maret 2016).

Index.⁸⁰ Penelitian lain oleh Vitra Islami Ananda Widyasa dan Saparila Worokinasih (2018) dengan judul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Domestik terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017” menyebutkan bahwa tingkat suku bunga domestik secara parsial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap ISSI.⁸¹ Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Atika Sari (2018) dengan judul “Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro terhadap Saham Syariah” menyebutkan bahwa SBI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII).⁸² Berdasarkan kerangka pikir di atas, maka dirumuskan hipotesis:

Ha₃ : Tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

⁸⁰ Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)” *Jurnal Ekonomi dan Perbankan*, Vol. 1 No. 1 (April 2019).

⁸¹ Vitra Islami Ananda Widyasa dan Saparila Worokinasih, “Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Domestik terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017”, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 60 No. 1 (Juli 2018).

⁸² Atika Sari, “Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro terhadap Saham Syariah”. *Jurnal Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi Yogyakarta*, (2018).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Irwan, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Gramedia, 2018.
- Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2016.
- Al Arif, M. Nur Rianto, *Lembaga Keuangan Syariah*, Bandung: CV Pustaka Setia, 2012.
- AmeliaPutri. "Kualitas Saham Syariah Merosot". (On-line), tersedia di [:https://www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/kualitas-saham-syariah-merosot](https://www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/kualitas-saham-syariah-merosot) diakses pada 6 Mei 2020.
- Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto, Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi dan Perbankan*, Vol. 1 No. 1, April 2019.
- Atika Sari, Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro terhadap Saham Syariah, *Jurnal Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi Yogyakarta*, 2018.
- Ayu Ketut Rencana Sari Dewi, Gusti, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*, Depok: PT Raja Grafindo Persada, 2018.
- Aziz, Abdul, *Manajemen Investasi Syariah*, Brebes: ALFABETA, 2010.
- A. Ifayani Hanurat, Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Ekonomi Makro terhadap Return Saham Syariah yang Listing di Jakarta Islamic Index, *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 3 No. 2, April 2013.
- Bambang Sudarsono, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 23 No.1, Maret 2016.
- Bank Indonesia. (On-Line), tersedia di [:www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) Diakses pada tanggal 7 Desember 2019.
- Basuki, Agus Tri, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*, Jakarta: Rajawali Press, 2016.
- Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat, 2010.

Bursa Efek Indonesia. (On-Line), tersedia di :www.idx.go.id Diakses Senin, 04 November 2019.

Chairul Nazwar, Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham Syariah di Indonesia, *Jurnal Perencanaan & Pengembangan Wilayah*, Vol. 4, No.1, Agustus 2008.

Darmawi, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*, Jakarta: Bumi aksara, 2005.

Departemen Pendidikan dan kebudayaan, *Kamus Bahasa Indonesia*, Jakarta: Balai Pustaka, 1990.

Diantoro, Yimi, *Emas, Investasi & Pengolahannya*, Jakarta: PT Gramedia, 2010.

Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Fudji Sri Mar'ati, Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009, *Jurnal Among Makarti*, Vol. 6 No. 12 (Desember 2013)

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013.

Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, edisi I, cetakan III, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007.

Hatmam Maqdiyah, Sri Mangesti Rahayu, Topowijono, Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 17 No. 2, Desember 2014.

Hermuningsih, Sri, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, Jogjakarta: UPP STIM YKPN, 2012.

Heykal, Mohamad, *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*, Jakarta: Ele Media Komputindo, 2012.

Hidayat, Taufik, *Buku Pintar Investasi Syariah*, Jakarta: MediaKita, 2011.

Hikmawati, Fenti, *Metodologi Penelitian*, Depok : PT. Raja Grafindo, 2018.

- I Gusti Ayu Amanda Yulita Asri dan I Ketut Suwarta, Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi makro pada Return Saham Perusahaan

Consumer Food, *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 8 No. 3, 2014.

I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana, Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 02, 2016.

Intan Nirmala Sari, “Tahun Depan Saham Syariah Berpotensi Merekah”. (On-Line) tersedia di :www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/tahun-depan-saham-syariah-berpotensi-merekah diakses pada 7 Juli 2020

Jaja Suteja dan Ardi Gunardi, *Manajemen Investasi dan Portofolio*, Bandung: Refika Aditama, 2016.

Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE, 2000.

Karhi Nisjar dan Winardi, *Ilmu Ekonomi Makro*, Bandung: Mandar Maju, 1997.

Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005.

Luvita Ningsih, “Pengaruh Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan BI rate terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2017”. Skripsi Program Studi Ekonomi Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Lampung, 2018.

Manan, Abdul, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2009.

Margareta Engge Kharismawati , “Ini Komponen Penyebab Inflasi Juni 2015”. (On-line), tersedia di www.google.com/amp/s/amp.kontan.co.id/news/ini-komponen-penyebab-inflasi-juni-2015 diakses pada 3 Desember 2020.

Martalena dan Maya Marlinda, *Pengantar Pasar Modal*, Yogyakarta: Andi, 2011.

Martin Rachmawati, Faktor Ekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syaria/ah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI), *JESTT*, Vol. 2 No. 11, November 2015.

Modul Ekonometrika Analisis dan Pengolahan Data dengan SPSS dan EVIEWS (Bandar Lampung), 2016.

- Moeljadi, Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms In Indonesia, *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, Vol. 5 Issue 2, Desember, 2014.
- Moch.Shultoni, Determinan Audit Delay dan Pengaruhnya Terhadap Reaksi Investor Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2007-2008. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi Bisnis*, Vol. 1, No. 1 (April 2012).
- Moh. Nazir, *Metode Penelitian*, Bogor Selatan: Ghalia Indonesia, 2005.
- Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh dan Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014.
- Muhammad Reza Alviansyah, dkk, Pengaruh Profitabilitas, Lverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham, *e-Proceeding of Management*, Vol. 5, No. 1 (Maret 2018).
- Muslich, Ahmad Wardi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: Amzah, 2010.
- M. Chatib Basri. "Lima Catatan dalam Potret Ekonomi Indonesia 2014-2018". (On-line), tersedia di <http://www.google.com/amp/s/katadata.co.id/amp/opini/2019/09/10/lima-catatan-dalam-potret-ekonomi-indonesia-2014-2018> (10 September 2019).
- Nugroho Joko Prastowo, Dampak BI Rate terhadap Pasar Keuangan, Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan terhadap Kebijakan Moneter, *Working Paper Bank Indonesia*, 2017.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPEF Cetakan VI, 2014.
- Octavia Setyani, Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8 No. 2, Juli - Desember 2017.
- Purnamasari, Sinta Ayu, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah*, Bandar Lampung : Modul Pasar Modal, 2016.
- Purwohandoko, The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value With Capital Structure as a Mediator: A Study on the Agricultural Firm Listed in the Indonesia Stock Exchange, *International Journal of Economics and Finance, Canadian Center of Science and Education*, Vol. 9 No. 08, 2017.
- Putong, Iskandar, *Pengaruh Ekonomi Mikro dan Makro*, Edisi Kedua, Jakarta:

Ghalia Indonesia, 2002.

- PutriliaDwi Puspitasari, Nyoman Trisna Herawati, Ni Luh Gede Erni Sulindawati, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover, Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2012-2015, *e-Journal Universitas Pendidikan Ganesha* , Vol. 7, No. 1, 2017
- Renat Sofie Andriani, “JII Turun 0,19% di Akhir Sesi I, UNTR SMGR Penekan Utama”. (On-Line) tersedia di [:www.google.com/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20170825/233/684153/ja_vascript](http://www.google.com/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20170825/233/684153/ja_vascript) diakses pada 6 Juli 2020
- Rezzy Eko Caraka dan Hasbi Yasin, *Spatial Data Panel*, Ponorogo: Wade Group, 2017.
- Septian Prima Rusbariand, dkk, Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Hargaemas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia, *Forum Bisnis & keuangan I Universitas Gunadarma*, 2012.
- ShodiqNur Hidayat dan Isroah, Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Return, *Jurnal Profita Universitas Negeri Yogyakarta*, Edisi 6, 2016.
- Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI), *Jurnal CBAM Universitas Islam Sultan Agung*, Vol. 2 No. 1, Mei 2015.
- Sochrul R. Ajija dkk, *Cara Cerdas Menguasai Eviews*, Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Soemitra, Andri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana, 2009.
- _____.*Masa Depan PAasar Modal Syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014.
- Sri Hermuningsih, Anisya Dewi Rahmawati, Mujino, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham, *Jurnal Ekobis Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta*, September 2018.
- Sugiarto, Agung, Analisa Pengaruh BETA, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham, *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 1, Maret 2011.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabeta, 2015.

_____. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabeta, 2013.

_____. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabeta, 2009.

_____. *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi 1, Bandung: Alfabeta, 2003.

Sukirno, *Pengantar Teori MakroEkonomi*, Jakarta: Rajawali Pers, 2004.

Sukirno. "Harga Saham Turun 49%, Semen Indonesia (SMGR) Bakal Buyback?". (On-line), tersedia di
: <https://www.google.com/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20150819/192/463532/harga-saham-turun-49-semen-indonesia-smgr-bakal-buyback> diakses pada tanggal 6 Mei 2020

Suramaya Suci Kewal, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *Jurnal Economia*, Vol. 8 No. 1 (April 2012).

Suryanita dan Dinnul Alfian Akbar, *Pengaruh Ukuran Prerusahaan dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia*, Desember 2014.

Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.

Sutrisno, Hadi, *Metode Research*, Yogyakarta: UGM, 2002.

Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta : BPFE, 2010.

Vitra Islami Ananda Widyasa dan Saparila Worokinasih, Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Domestik terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 60 No. 1 (Juli 2018).

Widarjono Agus, *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*, Jakarta: Ekonosia, 2013.